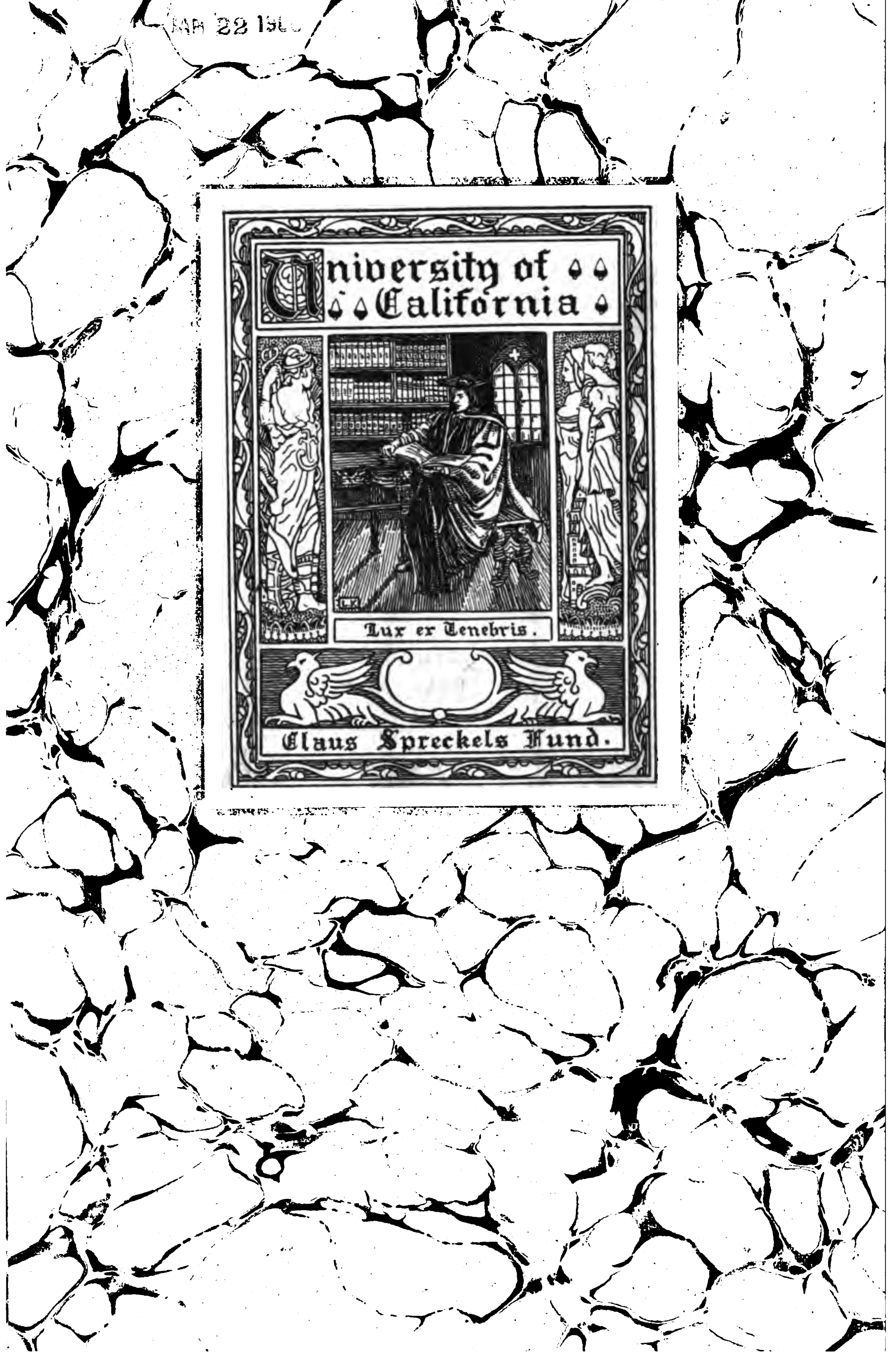
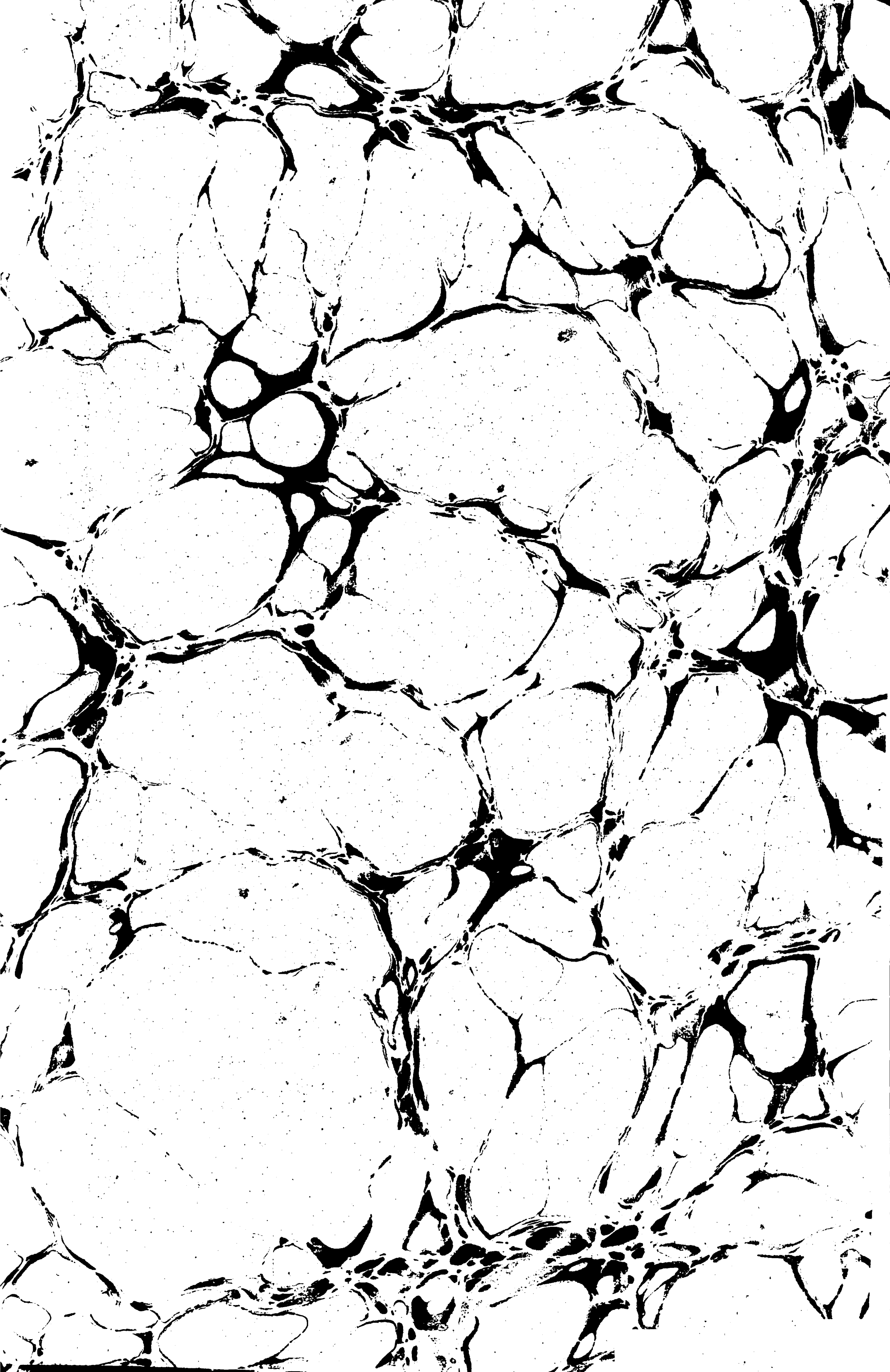
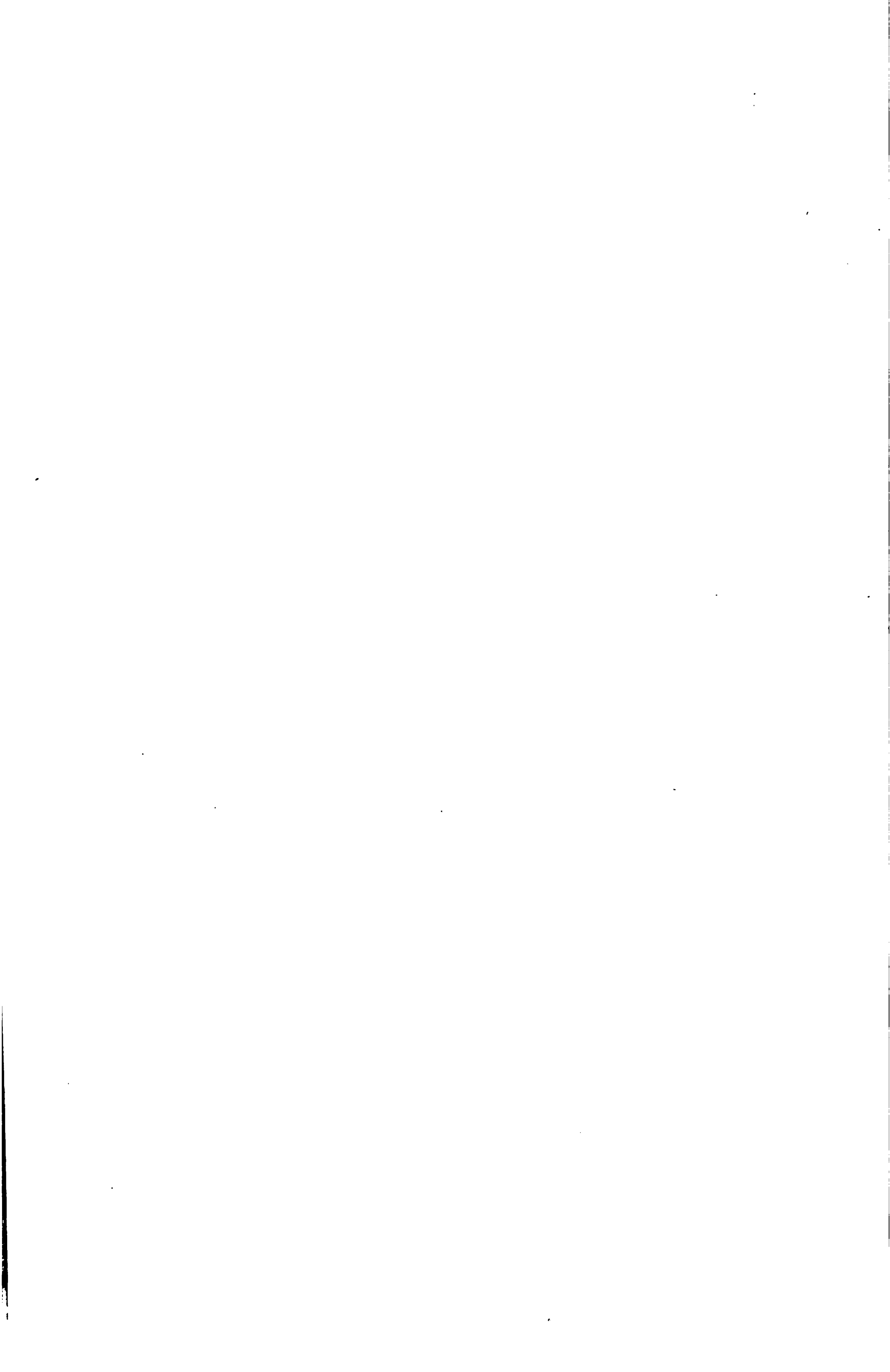
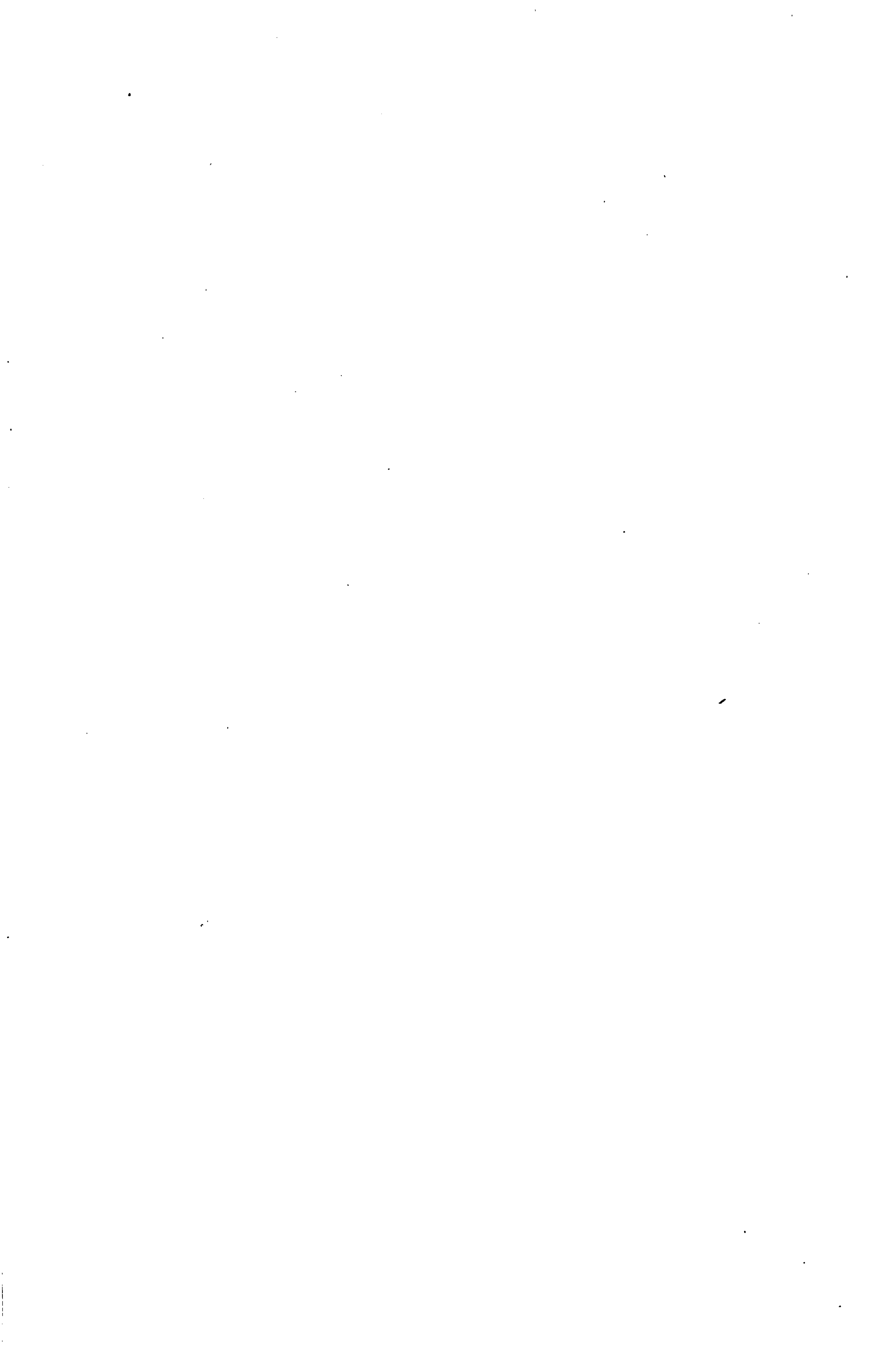

HE
3067
.N39
UC-NRLF
$B 39 077
YC 25575


University of California
Lux ex Tenebris.
Claus Spreckels Fund.

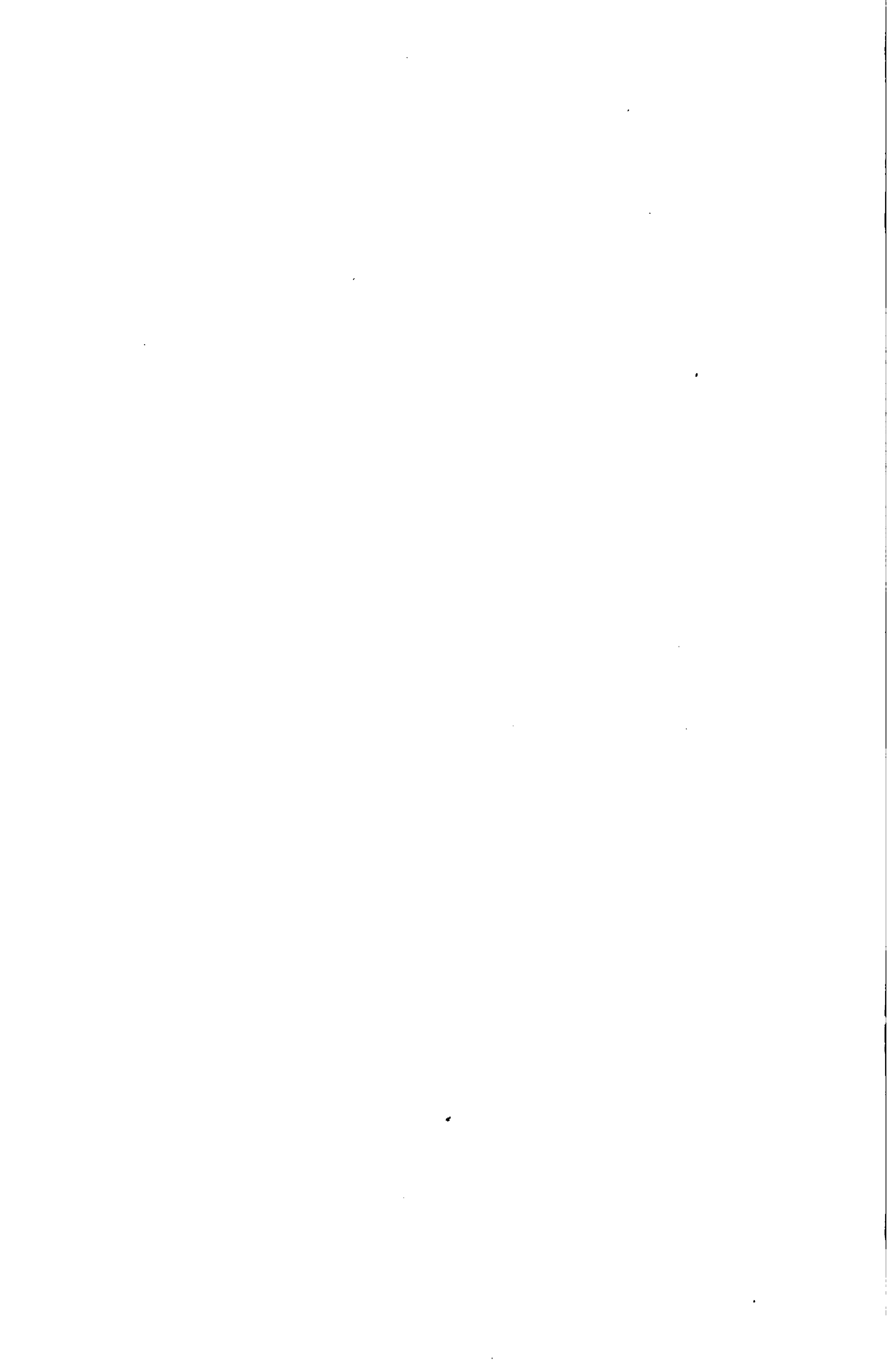




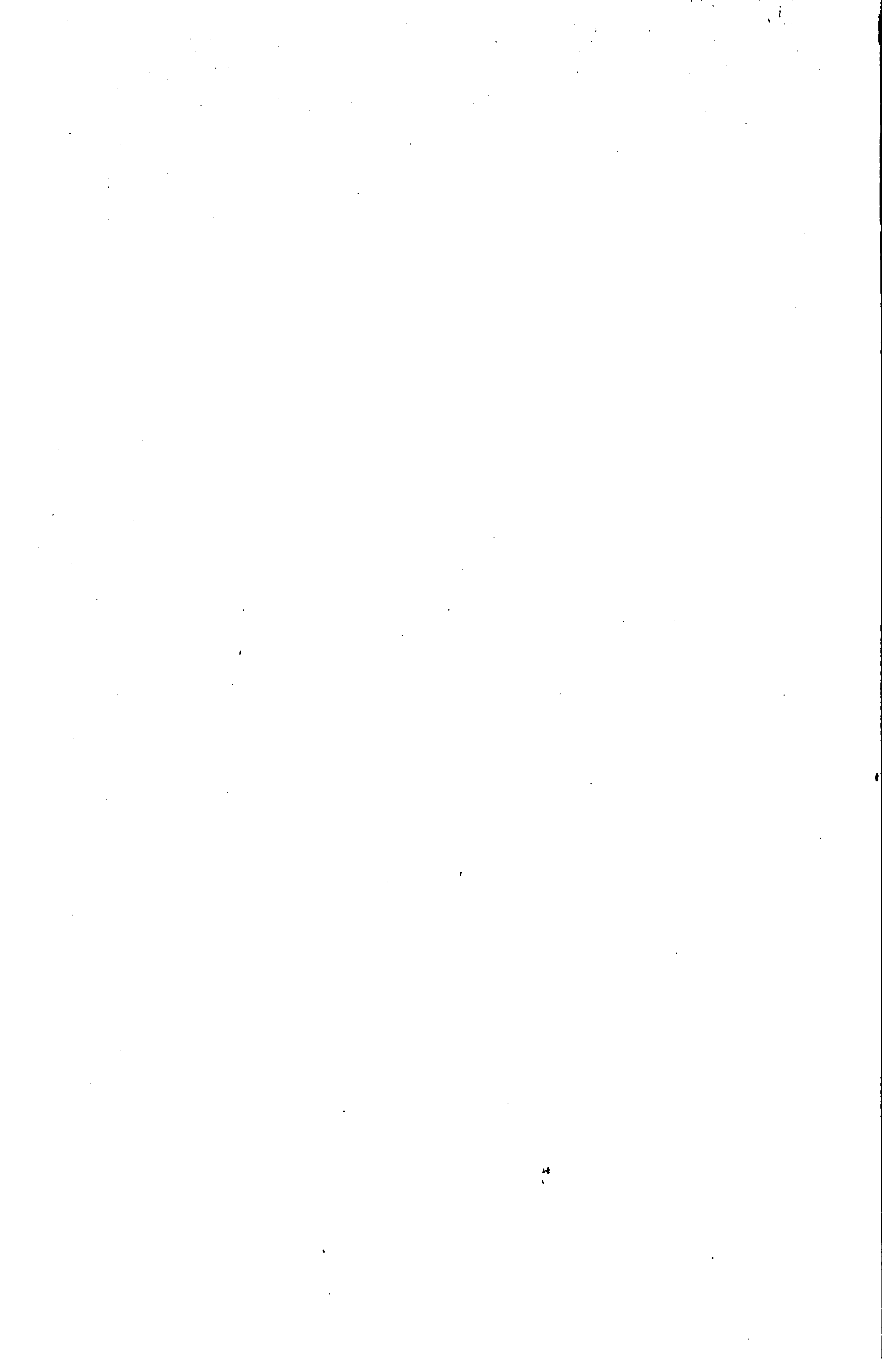












Ce qu'on appelle

LA

FÉODALITÉ FINANCIÈRE

LE CLASSEMENT ET LA RÉPARTITION

DES

Actions et Obligations de Chemins de fer

de 1860 à 1900

PAR

Alfred NEYMARCK

ANCIEN PRÉSIDENT DE LA SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

MEMBRE DU CONSEIL SUPÉRIEUR DE STATISTIQUE

Communication faite à la Société de Statistique de Paris dans sa séance du 19 Mars 1902.

Troisième Édition

PARIS

LIBRAIRIE GUILLAUMIN ET Cie, ÉDITEURS

14, RUE RICHELIEU, 14

—

1902

EXTRAIT

DES

Publications de M. Alfred NEYMARCK

HISTOIRE ET ÉCONOMIE POLITIQUE.	PRIX
Colbert et son temps. 2 vol. gr. in-8, 1877	15 »
Turgot et ses doctrines. 2 vol. gr. in-8, 1885	15 »
Aperçus financiers. 1 vol. gr. in-8, 1868-1872	7 50
Aperçus financiers. 1 vol. gr. in-8, 1872-1873	7 50
Un centenaire économique, 1789-1889. In-8	3 »
Vocabulaire-Manuel d'Economie politique. In-8, 1898. (Chez Colin et Cie, éditeurs)	5 »
Rapport général présenté au *Congrès international des Valeurs mobilières* de 1900	3 »

CHEMINS DE FER. — TRAVAUX PUBLICS.	
Les grands travaux publics. In-8, 1878 (2e édition)	1 50
Les Chemins de fer devant le Parlement, 1890 (3e édition)	1 50
Les conséquences financières des nouvelles Conventions de chemins de fer. In-8, 1883. (*Epuisé.*)	1 »
L'Epargne française et la féodalité financière (Répartition des actions et obligations de chemins de fer et des rentes dans les portefeuilles des capitalistes). In-8, 1885. (*Epuisé.*)	1 50
L'Epargne française et les Compagnies de chemins de fer. Classement et répartition des actions et obligations dans les portefeuilles au 31 décembre 1889. (3e édition.) Communication faite à la Société de statistique de Paris le 19 mars 1890. In-8, 1890	1 50
Les Chemins de fer et l'Impôt. *La légende des gros dividendes.* Communication faite à la Société de statistique de Paris dans sa séance du 17 juin 1891. In-8	1 50
Le Crédit des Chemins de fer français, leurs Placements et Amortissements. Communication faite à la Société de statistique de Paris dans sa séance du 18 mai 1892. In-8.	1 50
La réforme des tarifs de chemins de fer en 1892 et les garanties d'intérêt. Communication faite à l'**Association française pour l'avancement des sciences.** Congrès de Besançon, 1893. In-8	1 »
Les obligations 2 1/2 0/0 de chemins de fer. In-8, 1895	1 50
Les obligations 2 1/2 0/0 des grandes Compagnies de Chemins de fer. Leur sécurité et leurs avantages. Leurs émissions et remboursements. In-8, 1899 (1re et 2e édit.)	1 50

Tous ces ouvrages se trouvent en vente à la Librairie Guillaumin, 14, *rue Richelieu, et dans les bureaux du journal* **Le Rentier**, 33, *rue Saint-Augustin.*



Ce qu'on appelle

LA

FÉODALITÉ FINANCIÈRE

LE CLASSEMENT ET LA RÉPARTITION

DES

Actions et Obligations de Chemins de fer

de 1860 à 1900

PAR

Alfred NEYMARCK

ANCIEN PRÉSIDENT DE LA SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

MEMBRE DU CONSEIL SUPÉRIEUR DE STATISTIQUE

Communication faite à la Société de Statistique de Paris
dans sa séance du 19 Mars 1902.

Troisième Édition



PARIS

LIBRAIRIE GUILLAUMIN ET Cie, ÉDITEURS

14, RUE RICHELIEU, 14

1902



Ce qu'on appelle

LA

FÉODALITÉ FINANCIÈRE

Le Classement et la Répartition
des Actions et Obligations de Chemins de fer français
dans les Portefeuilles
de 1860, 1870, 1880, 1890 au 31 décembre 1900.

Le Morcellement des Titres.
Le nombre des Certificats nominatifs.

I

On parle beaucoup, depuis quelque temps, du rachat des six grandes Compagnies de chemins de fer par l'Etat; on parle encore des gros bénéfices et des revenus élevés que perçoivent les actionnaires au détriment du Trésor, c'est-à-dire des contribuables.

A entendre les adversaires des grandes Compagnies, ces Sociétés puissantes appartiennent seulement à quelques personnes, à une « féodalité financière », comme ils l'appellent, et, dès lors, l'intérêt de l'Etat se trouverait de plus en plus lésé et compromis par cette féodalité.

Ces critiques ne sont pas nouvelles et depuis de longues années il a été répondu par des faits et par des chiffres à ces assertions qui ne reposent sur aucun fondement sérieux. La Société de statistique de Paris a bien voulu entendre plusieurs communications que je lui ai faites, sur ce sujet, en faisant passer sous ses yeux des documents précis.

C'est encore aux chiffres que je m'adresserai ce soir, chiffres officiels, examinés et contrôlés avec soin, pour

examiner devant vous le classement et la répartition des titres de chemins de fer dans les portefeuilles : ce sont les chiffres qui se chargeront de démontrer si les assertions auxquelles je viens de faire allusion sont fondées ou non.

Cette statistique nouvelle sera d'autant plus démonstrative, qu'elle sera rapprochée de celles que nous avons antérieurement publiées et présentées à la Société de statistique. Dans mes diverses études sur les valeurs mobilières, j'ai régulièrement établi le mouvement et la répartition des titres de chemins de fer sur une longue période d'années. La comparaison qui en résulte devra donc avoir d'autant plus de force.

J'examinerai successivement dans cette étude :

1° Le nombre des actions au porteur et nominatives des six grandes Compagnies de chemins de fer, actions de capital et de jouissance ;

2° La proportion des actions nominatives à l'ensemble des titres ;

3° Le nombre de certificats nominatifs d'actions ;

4° La moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux ;

5° Ce que valent et ce que rapportent ces actions ;

6° Le même travail sera fait sur les obligations 3 0/0, 2 1/2 et sur celles des anciens emprunts, soit nominatives, soit au porteur ;

7° Après avoir résumé ces statistiques diverses, j'indiquerai enfin quels sont les profits que perçoit l'Etat du fait seul des taxes qui pèsent sur les porteurs d'actions et d'obligations ; j'indiquerai aussi les charges qui incombent aux Compagnies du fait seul des dépenses patronales en faveur de leur personnel ;

8° Tous les chiffres contenus dans cette statistique, établie au 31 décembre 1900, seront rapprochés, soit de ceux que j'ai présentés en 1884, 1885, 1889, 1890, 1895 à la Société de statistique, soit de ceux contenus dans de précédentes études qui se rapportent à l'année 1860.

Ce sont donc des statistiques anciennes mises à jour. Cette nouvelle étude devra ainsi confirmer ou infirmer, par les chiffres qui résulteront des comparaisons faites sur une période de quarante années, s'il est vrai de dire qu'il existe une féodalité financière, mais, au contraire, s'il n'est pas plus vrai d'affirmer, comme nous l'avons toujours fait, que cette prétendue féodalité est uniquement une démocratie financière, et que c'est à cette démocratie financière, représentée par environ 700,000 familles ou 2 millions de rentiers qu'appartiennent les actions et les obligations émises par les grandes Compagnies de chemins de fer.

II

Les actions de chemins de fer.

Voici tout d'abord le nombre total d'actions de chemins de fer en circulation, actions nominatives et actions au porteur :

Les actions de capital nominatives et au porteur en circulation au 31 décembre 1900.

Compagnies.	Nombre total d'actions en circulation.	Nombre d'actions nominatives.	Nombre d'actions au porteur.
Est.	515.505	248.885	266.620
Lyon......	800.000	383.927	416.073
Midi.......	236.660	95.356	141.304
Nord......	506.666	278.973	227.693
Orléans....	495.244	278.033	217.211
Ouest......	263.045	114.813	148.232
Totaux.	**2.817.120**	**1.399.987**	**1.417.133**

III

Les actions de jouissance nominatives et au porteur en circulation.

Compagnies.	Nombre total d'actions en circulation.	Nombre d'actions nominatives.	Nombre d'actions au porteur.
Est........	68.495	33.582	34.913
Lyon......	»	»	»
Midi.......	13.340	4.868	8.472
Nord......	18.334	10.707	7.627
Orléans....	104.756	55.421	49.335
Ouest......	36.955	14.458	22.497
Totaux.	**241.880**	**119.036**	**122.844**

IV

Les actions de capital et actions de jouissance réunies nominatives et au porteur.

Compagnies	Nombre de titres.	Actions nominatives.	Actions au porteur.
Est........	584.000	282.467	301.533
Lyon......	800.000	383.927	416.073
Midi.......	250.000	100.224	149.776
Nord......	525.000	289.680	235.320
Orléans....	600.000	333.454	266.546
Ouest......	300.000	129.271	170.729
Totaux.	**3.059.000**	**1.519.023**	**1.539.977**

Il résulte de ces trois tableaux que les actions de capital et de jouissance des six grandes Compagnies s'élèvent au total à 3,059,000 titres.

Sur ces 3,059,000 titres, 1,519,023 sont au nominatif et 1,539,977 sont au porteur.

En rapprochant ces chiffres de ceux contenus dans nos statistiques antérieures de 1884, 1889, 1895, la comparaison des titres nominatifs et au porteur indique que depuis 1884 le nombre des titres nominatifs a augmenté de 1,378,390 à 1,519,023, pendant que, parallèlement, le nombre de titres au porteur a diminué de 1,680,610 à 1,539,977.

Voici ce relevé :

Actions.	31 déc. 1884.	31 déc. 1889.	31 déc. 1895.	31 déc. 1900.
Nominatives..	1.378.390	1.456.670	1.501.000	1.519.023
Au porteur...	1.680.610	1.602.330	1.558.000	1.539.977

Depuis 1860, voici quel a été le mouvement des actions nominatives et au porteur :

Années.	Nombre total d'actions.	Actions nominatives.	Actions au porteur.
1860.......	2.556.266	960.162	1.596.101
1870.......	3.059.000	1.350.952	1.708.048
1880.......	3.059.000	1.380.365	1.678.635
1890.......	3.059.000	1.496.627	1.562.373
1900.......	3.059.000	1.519.023	1.539.977

V

La proportion des actions nominatives à l'ensemble des titres.

La proportion des actions nominatives, comparée à l'ensemble des titres, qui était de 37 1/2 0/0 en chiffres ronds en 1860, est maintenant tout près de 50 0/0 : pour plusieurs Compagnies elle atteint même 55 et 56 0/0. Depuis 1884, elle s'établit aux chiffres suivants pour chacune des Compagnies :

	31 déc. 1884.	31 déc. 1889.	31 déc. 1895.	31 déc. 1900
	0/0	0/0	0/0	0/0
Est........	42.09	46.13	48.90	56.14
Lyon......	42.52	44.33	46.35	47.99
Midi........	32.04	37.02	37.31	40 29
Nord......	55.72	55.90	58.38	55.05
Orléans....	52.33	54.72	55.21	56.14
Ouest......	35.25	39.45	42.64	43.64

Les Compagnies d'Orléans et de l'Est possèdent le plus grand nombre d'actions nominatives : 56.64 0/0; viennent ensuite le Nord, 55.05 0/0; le Lyon, 47.99 0/0; l'Ouest, 43.64 0/0; le Midi, 40.29 0/0.

VI

Le nombre de certificats nominatifs d'actions, de 1860 au 31 décembre 1900.

Tous ces titres nominatifs sont représentés par des certificats. Nous en indiquons le total dans le relevé suivant pour chacune des Compagnies, ainsi que la moyenne des actions qu'ils représentent.

			Nombre de certificats.	Moyenne des titres par certificat.
Est.....	actions de	capital....	19.753	12 60
—	—	jouissance.	7.362	4 56
Lyon...	actions de	capital....	29.522	13 »
—	—	jouissance.	»	»
Midi....	actions de	capital....	9.063	10 52
—	—	jouissance.	1.918	2 54
Nord...	actions de	capital....	20.503	13 60
—	—	jouissance.	2.675	4 »
Orléans,	actions de	capital....	21.633	12 85
—	—	jouissance.	10.785	5 13
Ouest...	actions de	capital....	11.552	9 938
—	—	jouissance.	4.515	3 202

Si nous relevons le nombre des certificats nominatifs des actions de capital, nous trouvons que le total s'élevait à 112,026 au 31 décembre 1900.

Avec les certificats nominatifs des actions de jouissance, le nombre total des certificats est de 139,281.

En 1860, le nombre de certificats nominatifs d'actions de capital était seulement de 40,846. La moyenne des actions inscrites sur chacun d'eux était de 28.33. Aujourd'hui la moyenne des actions inscrites s'abaisse à 12.49.

Années 31 décembre.	Nombre total de certificats nominatifs d'actions de capital.	Moyenne des actions par certificat.
—	—	—
1860............	26.358	28 33
1870............	64.496	20 55
1880............	74.744	17 69
1890............	93.103	14 87
1895............	105.945	12 82
1900............	112.026	12 49

De 1860 à 1900, voici, pour chacune des Compagnies, dans quelle proportion s'est élevé le nombre de certificats nominatifs et dans quelle proportion aussi s'est abaissé le nombre de titres inscrits sur chacun d'eux.

	Années.	Nombre de certificats d'actions.	Moyenne des titres par certificats.
	—	—	—
Est....	1860	8.253	22 »
—	1900	19.753	12 60
Lyon..	1860	14.488	21 »
—	1900	29.522	13 »
Midi...	1860	1.656	20 51
—	1900	9.063	10 52
Nord...	1860	8.726	25 91
—	1900	20.503	13 60
Orléans	1860	5.876	26 »
—	1900	21.633	13 »
Ouest..	1860	1.347	47 24
—	1900	11.552	9 938

VII

L'augmentation du nombre des certificats a presque triplé : le nombre des actions inscrites sur chacun d'eux a diminué de plus de moitié.

Ces quelques chiffres montrent comment se décompose ce que l'on appelle « la grande féodalité financière ! »

En 1860, le nombre de certificats nominatifs d'actions de capital était 40,846. Il est aujourd'hui de 112,026.

En 1860, la moyenne des actions inscrites sur chaque certificat était de 28.33.

En 1900, cette moyenne tombe à 12.49, c'est-à-dire que de 1860 à 1900, le nombre de certificats d'actions nominatives a presque triplé, en même temps que le nombre des petits porteurs de titres a plus que doublé.

La moyenne des titres inscrits sur chaque certificat s'est abaissée.

A l'Est....	de 22 »	à	12 60.
Au Lyon...	de 21 »	à	13.
Au Midi...	de 20 51	à	10 52.
Au Nord...	de 25 91	à	13 60.
A l'Orléans	de 26 »	à	12 85.
A l'Ouest..	de 47 24	à	9 938.

Cela revient à dire que la diffusion et le morcellement des actions de ces Compagnies ont été de plus en plus grands, en même temps que le nombre des gros porteurs de titres diminuait pour faire place à des petits détenteurs de ces mêmes titres.

VIII

Ce que valent et ce que rapportent ces actions.

A entendre ceux qui parlent des Compagnies de chemins de fer, ce ne sont que des millionnaires, des « ploutocrates » qui en détiennent les titres.

Voici la réponse :

Le capital que représentent les actions de capital inscrites sur les certificats nominatifs est le suivant :

A l'Est....	12.60	act.	à 1,000	fr. l'une,	soit	12.600 fr.
Au Lyon..	13	—	1,500	—		19.500
Au Midi..	10.52	—	1,270	—		13.360
Au Nord..	13.60	—	1,930	—		26.240
A l'Orléans	13	—	1,600	—		20.800
A l'Ouest..	9.938.	—	1,015	—		10.087

Ainsi, 26,000 fr. au maximum, 10,000 fr. au minimum, voilà le capital énorme que détiennent les détenteurs d'actions nominatives de chemins de fer, détenteurs qui sont représentées par 139,606 certificats nominatifs. On conviendra que si c'est là une « féodalité », une « aristocratie » financière, il faut convenir que ce sont les petites bourses qui en font partie.

Que rapportent à cette petite épargne ces actions si démocratisées ?

L'Est....	rapporte	35 fr. 50	au lieu de	48 fr.	en 1860
Le Lyon.	—	55 fr.	—	63 fr. 50	—
Le Midi..	—	50 fr.	—	35 fr.	—
Le Nord..	—	62 à 64 fr.	—	65 fr. 50	—
L'Orléans	—	58 fr. 50	—	100 fr.	—
L'Ouest..	—	38 fr. 50	—	37 fr. 50	—

En 1860, les actions des six grandes Compagnies de chemins de fer distribuaient au total 348 fr. 50 de dividendes.

En 1901, elles distribueront 299 fr. 50 à 301 fr. 50, soit environ 50 fr. de moins. Le revenu des actionnaires a diminué, alors que les compagnies ont pris un développement extraordinaire et ont puissamment contribué à l'accroissement de la fortune publique, en même temps qu'elles ont abaissé les prix de transport des voyageurs et des marchandises, augmenté les salaires et les traitements de leur personnel, sans oublier les charges que les œuvres patronales leur ont imposées, sans oublier surtout les impôts que payent les porteurs de titres et qui se sont accrus tous les ans.

Sur tous ces points, la démonstration la plus claire et la plus nette a été faite au Congrès international des Valeurs mobilières de 1901, tenu sous la présidence de M. Cochery, ancien ministre des finances, et dont nous avons eu le grand honneur d'être l'un des vice-présidents et le rapporteur général (1).

Tous ces documents, tous les faits et tous les chiffres qu'ils renferment, démontrent jusqu'à la dernière évidence que plus le réseau des chemins de fer s'est développé, plus les services rendus au pays ont été nombreux, plus les tarifs ont été abaissés, plus grands ont été les bénéfices du pays tout entier, du commerce et de l'industrie, plus lourdes ont été les charges fiscales, plus élevés ont été les profits recueillis par l'État et, par contre, plus faible et plus réduite a été la part des actionnaires.

Cette « féodalité » financière si redoutable se compose de centaines de mille de famille et de millions de petites gens d'épargne ; les bénéfices dont ils se contentent sont des plus réduits. Quand ces petits rentiers entendent parler de

---

(1) Voir les monographies envoyées au Congrès des valeurs mobilières par les Compagnies de l'Est, de Lyon, du Midi, du Nord, de l'Orléans, ainsi que les mémoires de plusieurs membres.

ploutocratie, ils peuvent répondre que plus grande a été la prospérité de l'industrie dans laquelle ils ont confié leurs capitaux plus faibles ont été leurs profits; ils peuvent ajouter et prouver que l'actionnaire qui s'est taillé et qui perçoit la part du lion, c'est l'Etat.

IX

Les obligations de chemins de fer.

Est-ce, du moins, parmi les porteurs d'obligations que nous trouverons cette féodalité financière redoutable?

Examinons, en nous appuyant toujours sur des documents officiels, ce que disent les chiffres.

Les obligations nominatives et au porteur des six grandes Compagnies.

Le tableau suivant indique le montant total d'obligations 3 0/0 nominatives et au porteur en circulation au 31 décembre 1900 :

Noms des Compagnies.	Nombre total d'obligations.	Nombre d'obligations nominatives.	Nombre d'obligations au porteur.
Est	3.841.514	2.836.312	1.005.202
Lyon	9.178.267	6.477 080	2.701.187
Midi	3.129.223	2.137.154	992.069
Nord anciennes	2.990.166	2.273.933	716.233
Nord série B	197.654	140.778	56.876
Orléans	4.781.356	3.615.429	1.165.927
Ouest	4.544.466	3.168.320	1.376.146
Totaux	**28.662.646**	**20.649.006**	**8.013.640**

Sur un total de 28,662,646 obligations 3 0/0 en circulation, 20,649,006 sont au nominatif, soit 72 0/0, et 8 millions 13,640 sont au porteur, soit 28 0/0.

La moyenne générale des titres nominatifs était, en chiffres ronds :

En 1860 de 45 0/0;
En 1870 de 60 0/0;
En 1880 de 61 0/0;
En 1890 de 69 0/0;
En 1895 de 71 0/0;
En 1900 de 72 0/0.

De même que pour les actions, le nombre des certificats nominatifs d'obligations n'a cessé de s'accroître.

Pour chacune des Compagnies, la proportion des obligations nominatives, comparée à l'ensemble des titres en circulation, s'établit, en chiffres ronds, aux chiffres suivants au 31 décembre 1900 :

Est	73 0/0
Lyon	70 0/0
Midi	68 0/0
Nord	75 0/0
Orléans	75 0/0
Ouest	68 0/0

La proportion la plus grande d'obligations nominatives se trouve aux Compagnies du Nord et de l'Orléans ; viennent ensuite l'Est, le Lyon, le Midi et l'Ouest. En d'autres termes, sur 100 obligations en circulation, 75 sont nominatives dans les Compagnies du Nord et de l'Orléans ; 73, dans la Compagnie de l'Est ; 70, dans la Compagnie du Lyon ; 68, au Midi et à l'Ouest.

La rente française seule a un pareil classement. Sur 100 fr. de rentes 3 0/0, 75 fr. de rentes sont au nominatif.

X

Nombre de certificats nominatifs d'obligations 3 0/0. Moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux.

Le nombre de certificats nominatifs d'obligations et la moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux s'établit comme suit au 31 décembre 1900 :

Noms des Compagnies.	Nombre d'obligations 3 0/0 nominatives.	Nombre de certificats nominatifs.	Moyenne des obligations sur chaque certificat.
Est	2.836.312	97.456	29.10
Lyon	6.477.080	204.277	31.70
Midi	2.137.154	63.490	33.66
Nord { anciennes	2.273.933	63.865	35.60
Nord { série B...	140.778	3.984	35.33
Orléans	3.615.429	113.719	32.00
Ouest	3.168.320	111.303	28.466
Totaux	**20.649.006**	**658.094**	

Ce tableau prouve encore l'extrême diffusion et le classement des obligations de chemins de fer dans les portefeuilles de la moyenne et de la petite épargne. Le nombre des obligations inscrites sur chacun des certificats varie de 28 1/2 à 35 1/2, soit une moyenne de 32 titres représentant un capital d'environ 14,700 fr.

XI

Obligations 2 1/2 nominatives et au porteur.

A cette statistique, qui comprend seulement les obligations 3 0/0, il convient d'ajouter celle qui concerne les obligations 2 1/2 que les Compagnies ont émises depuis 1895.

Au 31 décembre 1900, voici quel était le nombre d'obligations 2 1/2 en circulation, tant nominatives qu'au porteur; nous indiquons de même le nombre de certificats nominatifs et la moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux :

Noms des Compagnies.	Obligations 2 1/2 en circulation au 31 déc. 1900.	Obligations nominatives.	Obligations au porteur.	Nombre de certificats nominatifs.	Moyenne des titres inscrits sur chaque certificat.
—	—	—	—	—	—
Est......	71.039	48.108	22.931	5.740	8 38
Lyon....	200.248	130.233	70.015	5.382	24 19
Midi.....	171.505	110.253	61.252	2.958	37 27
Nord....	118.906	82.716	36.190	3.194	25 89
Orléans..	401.463	314.553	86.910	7.687	41 »
Ouest...	284.816	216.279	68.537	11.114	19 46
Totaux.	**1.247.977**	**902.142**	**345.835**	**36.075**	

XII

Le nombre total d'obligations 3 0/0 et 2 1/2 en circulation, au nominatif et au porteur.

Ce tableau montre tout d'abord la faveur que les obligations 2 1/2 de création si récente, ont acquises. Les 1 million 247,977 obligations en circulation se répartissent déjà entre 36,075 certificats nominatifs. Le nombre d'obligations inscrites sur chacun d'eux est plus variable que sur les obligations 3 0/0, ce qui s'explique par leur création récente et par les divers modes de placement opérés par

3

les Compagnies. La moyenne des titres sur les certificats de l'Est est seulement de 8.38, alors qu'elle s'élève à 37.27 au Midi et à 41 à l'Orléans.

Avec les obligations 3 0/0 en circulation, l'ensemble des obligations 3 0/0 et 2 1/2 s'élevait au 31 décembre 1900, à 29,910,623.

Il y avait 21,551,148 obligations nominatives et 8 millions 359,475 obligations au porteur

Le nombre de certificats nominatifs s'élevait à 694,169. La moyenne des obligations 3 0/0 inscrites sur chacun d'eux variait de 28.46 à 35.60, soit 32.03,

La moyenne des obligations 2 1;2 inscrites sur chacun d'eux variait de 8.38 à 41, soit 24.69.

Les obligations de chemins de fer 3 0/0 se négocient à 460 fr. environ; les 2 1/2 0/0 se négocient à 415.

Conséquemment, les 32 obligations 3 0/0 qui représentent la moyenne des titres inscrits sur chaque certificat, formeraient un capital d'environ 14,720 fr. rapportant à peine 3 0/0 net, soit 441 fr.

Les 25 obligations 2 1/2, en chiffres ronds, représentant la moyenne des obligations inscrites sur chaque certificat, formeraient un capital d'environ 10,375 fr., rapportant net 12 fr., soit 300 fr.

Voici, depuis 1860, quel a été le nombre des certificats nominatifs d'obligations ainsi que la moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux :

Années.	Nombre total de certificats nominatifs.	Moyenne des obligations par certificat.
1860.........	65.833	42 10
1870.........	310.238	34 79
1880.........	412.696	34 20
1890.........	631.707	33 91
1900.........	694.169 (1)	32 03 (2) et 24 69 (3)

XIII

Ajoutons enfin à cette statistique, pour qu'elle soit tout à fait complète, le nombre d'obligations nominatives et au porteur d'anciens emprunts des Compagnies, en dehors des obligations 3 0/0 et 2 1/2.

Voici ce relevé :

(1) Obligations 3 0/0 et 2 1/2; (2) Obligations 3 0/0; (3) Obligations 2 1/2.

Obligations diverses d'anciens emprunts.

Compagnies.	Montant total en circulation au 31 déc. 1900.	Obligations nominatives.	Obligations au porteur.	Nombre de certificats nominatifs.	Moyenne de titres par certificat.
Est......	727.386	490.949	236.437	24.388	20 13
Lyon....	1.340.615	910.950	429.665	39.772	22 90
Midi.....	»	»	»	»	»
Nord....	362.820	120.062	242.758	4.832	24 84
Orléans..	11.780	8.327	3.453	1.097	8 »
Ouest...	19 370	13.253	6.117	2.297	5 76.
Totaux.	**2.461.971**	**1.543.541**	**918.430**	**72.386**	

Sur 2,461,971 obligations des anciens emprunts, les titres nominatifs sont au nombre de 1,543,541 ; les titres au porteur sont au nombre de 918,430 et les certificats nominatifs se chiffrent par 72,386.

En 1860, les cinq Compagnies de l'Est, du Midi, du Nord, de l'Orléans, de l'Ouest, avaient seulement 65,833 certificats nominatifs d'obligations ; elles en ont aujourd'hui 484,510.

En 1865, la Compagnie de Lyon avait 82,108 certificats d'obligations ; elle en a aujourd'hui 209,659.

Avec les certificats nominatifs des obligations des anciens emprunts, les six grandes Compagnies ont aujourd'hui 766,555 certificats nominatifs d'obligations au lieu de 65,833 en 1860 !

XIV

Résumé de la statistique des titres de chemins de fer.

Ces chiffres officiels montrent dans ses plus petits détails et dans son ensemble, le morcellement de cette immense fortune mobilière représentée par les actions et par les obligations de chemins de fer.

Soit qu'il s'agisse des actions, soit qu'il s'agisse des obligations, cette fortune est répartie à l'infini et donne un revenu minime ; 3 1/2 à peine pour les actions ; 3 0/0 pour les obligations.

Un capitaliste qui achèterait, aux cours actuels, une action des six grandes Compagnies, débourserait au total 8,315 fr. ; il aurait un revenu *brut* de 297 fr. 50 à 299 fr. 50

et net, en mettant ses titres au nominatif, 285 à 287 fr. 50, soit 3.40 0/0.

Celui qui achèterait une obligation 3 0/0 des six Compagnies débourserait 2,760 à 2,770 fr.; il aurait un revenu brut de 90 fr. et, au nominatif, un revenu net de 86 fr. 40, soit 3.10 0/0.

Si la « féodalité financière » existait, s'il se trouvait un groupe de capitalistes assez riches et puissants pour être les maîtres du capital actions et obligations des Compagnieà, il faut convenir que cette « féodalité » se contenterait vraiment d'un revenu bien modeste : 3.40 0/0, s'il s'agit d'actions; 3.10 0/0 s'il s'agit d'obligations.

Mais cette « féodalité financière » n'existe que dans l'imagination de céux qui ont inventé ce mot à effet. La vérité est tout autre, et elle apparaît clairement quand on examine, comme nous l'avons fait, la répartition et le morcellement dans les portefeuilles, des titres émis par ces Compagnies.

Résumons ces chiffres :

1° Sur 3,059,000 actions émises, 1,519,023 actions de capital et de jouissance sont au nominatif, représentées par 139,281 certificats nominatifs ;

2° Sur 29,910,623 obligations 3 0/0 et 2 1/2 en circulation, il existait 21,551,148 obligations nominatives réparties entre 694,169 certificats.

Avec les obligations des anciens emprunts, le total des obligations en circulation, au 31 décembre 1900, s'élève à 32,372,594 titres, sur lesquels 23,094,689 sont au nominatif, soit 71 1/2 0/0 et 9,277,905 seulement au porteur.

Le nombre total des certificats nominatifs des obligations 3 0/0, 2 1/2 et de celles des anciens emprunts s'élève à 766,555.

3° L'ensemble des actions nominatives représente 50 0/0 du total des titres;

4° L'ensemble des obligations nominatives représente 71 1/2 0/0 du total des obligations;

5° La moyenne des actions nominatives inscrites sur chaque certificat était, en 1860, de 28.33. Elle est aujourd'hui de 12.49, représentant un capital de moins de 18,000 fr., rapportant, au maximum, 3.40 0/0, au nominatif, et moins de 3 1/4 0/0 en titres au porteur ;

6° La moyenne des obligations nominatives 3 0/0 et 2 1/2 inscrites sur chaque certificat est de 32, représentant un capital d'environ 14,720 fr., rapportant, au nominatif, net 3 0/0, et au porteur, moins de 3 0/0;

Cette moyenne est encore trop élevée si l'on tient compte du nombre d'obligations que détiennent les grandes compagnies d'assurances et qui sont inscrites sur ùn petit nombre de certificats (1);

7° Rien qu'en titres nominatifs, il existe, tant en actions qu'en obligations, 905,836 certificats de titres: 139,281 certificats d'actions de capital et de jouissance, 766,555 certificats d'obligations diverses. Comme les titres au porteur sont aussi divisés et aussi répartis que les titres nominatifs, ainsi que le prouvent les placements de titres effectués aux guichets des banques et des Compagnies, les dépôts de titres dans les diverses sociétés, il n'est pas téméraire d'affirmer à nouveau, ce que nous avons dit bien des fois déjà, que les actions et les obligations de chemins de fer français sont la propriété de plus de 700,000 familles, c'est-à-dire de plus de 2 millions de petits rentiers;

En 1883, M. Rouvier déclarait à la Chambre que les actions des six grandes Compagnies étaient la propriété de plus de 300,000 familles. Depuis cette époque, ce nombre a plus que doublé, étant donné, d'une part, l'accroissement du montant des obligations émises, et d'autre part, l'accroissement des certificats nominatifs en même temps que la diminution du nombre de titres inscrits par chacun d'eux;

8° Les actions et les obligations de chemins de fer sont réparties dans les portefeuilles à l'égal des titres de rentes; la proportion des titres nominatifs est la même sur les valeurs des six grandes Compagnies que sur les rentes 3 0/0;

Les gros propriétaires d'actions sont de plus en plus rares; ce qui le prouve, c'est, d'une part, la décroissance continue du nombre de titres inscrits sur les certificats nominatifs, et, d'autre part, la composition même des assemblées annuelles. Quand les Compagnies sont obligées de réunir une assemblée extraordinaire qui, pour être valable, doit représenter au moins la moitié du capital social, il est

(1) Voici quelques chiffres :

Compagnies.	Nombre d'obligations.	Coût.
Assurances générales	699.163	260.238.072
Nationale	583.811	215.027.200
Phénix	284.991	110.852.893
Union	101.315	39 919.654
	1.669.280	626.037.819

Au 31 décembre 1894, ces mêmes Compagnies possédaient 1 million 405,687 obligations ayant coûté 504,513,120 fr. 90.

toujours nécessaire de recourir à une seconde convocation, car jamais on ne peut réunir, la première fois, le « *quorum* » de voix nécessaire pour délibérer valablement;

9° C'est l'épargne du pays qui se partage les 26 milliards de rentes 3 0/0, 3 1/2, 3 0/0 amortissable que l'Etat a émises; c'est cette épargne qui possède les 20 milliards d'actions et d'obligations des six grandes Compagnies de chemins de fer; c'est elle qui s'est associée à ces entreprises considérables qui ont changé la face du pays et qui ont bien plus profité au commerce, à l'industrie, aux salariés, au Trésor, qu'aux actionnaires qui ont eu confiance dans leur avenir et qui se contentent d'un revenu égal à celui que donnent les rentes sur l'Etat elles-mêmes ;

10° La confiance du public dans les titres des Compagnies de chemins de fer s'explique parce que les revenus nets du trafic dépassent amplement les sommes nécessaires au service des intérêts et de l'amortissement; la garantie d'intérêts de l'Etat ne vient que par surcroît; si les Compagnies n'étaient pas, à chaque instant, accablées de demandes d'augmentation de dépenses, cette garantie d'intérêts serait inutile et l'Etat lui-même entrerait plus tôt dans le partage des bénéfices prévu par la convention ;

11° Quand on parle des bénéfices énormes que perçoivent les actionnaires des six grandes Compagnies, on commet une grave erreur; on oublie les pertes considérables que les actionnaires, qui, à l'origine, se sont intéressés dans ces entreprises, ont subies.

XV

La légende des gros bénéfices et des gros dividendes.

Les premiers actionnaires ont été ruinés : ceux du Paris - Saint - Germain (Ouest) ont vu leurs titres tomber à 290 fr.; ceux de Paris-Versailles (Ouest), à 90 fr.; ceux de Strasbourg-Bâle (Est), à 65 fr.; ceux de Paris-Rouen, à 275 fr.; ceux d'Avignon-Marseille, à 140 fr.; ceux d'Amiens-Boulogne (Nord), à 135 fr.; ceux de Paris-Strasbourg, à 316 fr. 25.

Les actions des six grandes Compagnies de chemins de fer ont aujourd'hui plus d'un demi-siècle d'existence. On peut affirmer qu'elles ont changé de mains quatre ou cinq fois, même davantage. Quand on dit, par exemple,

que l'actionnaire qui a souscrit une action Lyon ou Orléans à 500 fr. a triplé son capital, on ferait bien d'ajouter qu'il y a longtemps déjà que cet actionnaire n'existe plus et qu'il est même probable qu'il a commencé par perdre une grande partie de son capital lors de la débâcle des Compagnies, qui ont traversé, dès leurs débuts, des périodes extrêmement difficiles. Quant aux revenus usuraires que percevraient ces « actionnaires primitifs », légendaires, pourrions-nous dire, ils ne sont pas plus exacts que leur accroissement de capital. L'actionnaire de 1901 des six grandes Compagnies reçoit moins aujourd'hui que l'actionnaire de 1855, de 1860, de 1865.

En voici la preuve :

Voici, à diverses dates, ce que rapportaient les actions des six grandes Compagnies et voici ce qu'elles rapportent aujourd'hui :

Années.	Est.	Lyon.	Midi.	Nord.	Orléans.	Ouest.
1850	20 »	»	»	24 »	57 75	»
1855.......	78 50	»	20	61 »	80 »	55 »
1860.......	48 »	63 50	35	65 50	100 »	37 50
1865.......	33 »	60 »	40	71 50	56 »	37 50
1869.......	39 »	60 »	40	67 »	56 »	35 »
1875.......	33 »	55 »	40	66 »	56 »	35 »
1880.......	33 »	70 »	40	74 »	56 »	35 »
1885.	35 50	55 »	50	62 »	57 50	37 »
1890.......	35 50	55 »	50	70 »	58 50	38 50
1895.......	35 50	55 »	50	62 »	58 50	38 50
1901.......	35 50	55 »	50	62 »	58 50	38 50

Sur les chiffres indiqués depuis 1869, il faut déduire les impôts qui frappent les titres, impôts qui, en 1872 et 1890, ont été sensiblement accrus.

Les gros dividendes perçus par les actionnaires des six grandes Compagnies sont donc, eux aussi, une légende qui n'est pas plus exacte que celle des gros bénéfices réalisés par la plus-value du capital ou bien celle de la féodalité financière ;

12° Ce qui, au contraire, n'est pas une légende, ce sont les bénéfices que rapportent au Trésor les impôts divers qu'il perçoit sur les titres émis par les Compagnies ; ce sont les charges qui incombent aux Compagnies, soit par les impôts divers qu'elles acquittent, soit par les allocations et secours de toute nature qu'elles accordent à leur personnel.

Nous avons pensé qu'une statistique de cette nature n'était pas sans intérêt et nous l'avons établie, Compagnie par Compagnie. On pourra comparer ainsi les bénéfices de l'Etat et ceux des porteurs de titres.

XVI

Les impôts et charges des Compagnies.

Nous avons relevé : 1° le montant des impôts dont le Trésor bénéficie du fait des titres émis par les Compagnies ; le montant de l'impôt foncier ; 2° les charges diverses en faveur du personnel.

En voici le relevé, Compagnie par Compagnie :

En 1900, la **Compagnie de l'Est** a payé :

Abonnement au Timbre	1.396.948 26
Timbre de quittance...................	10.064 »
Impôt de transmission.................	417.636 80
— abonnement sur titres au porteur.	1.798.027 76
Taxe de 4 0/0 sur le revenu...........	3.441.718 80
— sur primes de remboursement....	230.963 42
Montant de l'impôt mobilier foncier en 1900 (impôt mobilier et impôt foncier).	875.437 10
Charges en faveur du personnel........	10.212.019 25

La **Compagnie de Paris-Lyon-Méditerranée** a payé :

Abonnement au Timbre............ ..	3.452.899 45
Timbre de quittance..................	18.881 89
Impôt de transmission.................	1.023.064 50
— abonnement sur titres au porteur.	4.518.505 07
Taxe de 4 0/0 sur le revenu..........	8.330 687 64
— sur primes de remboursement....	514.419 90
Montant de l'impôt mobilier et foncier en 1900 :	
Impôt sur la propriété bâtie........	481.446 63
Patentes.........................	595.341 75
Charges en faveur du personnel........	16.482.400 »

La **Compagnie des Chemins de fer du Midi** a payé :

Abonnement au Timbre...............	997.276 10
Timbre de quittance..................	» »

Impôt de transmission................. 302.524 10
— abonnement sur titres au porteur. 1.375.993 95
Taxe 4 0/0 sur le revenu............. 2.327.293 90
— sur primes de remboursement.... 143.063 57
Montant de l'impôt mobilier et foncier en 1900 et patente..................... 314.419 96
Charges en faveur du personnel........ 6.235.000 »

La **Compagnie des Chemins de fer du Nord** a payé :

Abonnement au Timbre sur les actions et obligations.......................... 1.084.814 01
Timbre de quittance................... 35.172 05
Impôt de transmission sur les titres, soit nominatif, soit au porteur...... 497.094 30
— abonnement sur titres au porteur. 1.855.643 02
Taxe de 4 0/0 sur le revenu.......... 3.774.083 96
— sur primes de remboursement des titres amortis...................... 194.862 11
Montant de l'impôt mobilier et foncier en 1900 et patentes.................... 730.254 71
Charges en faveur du personnel :
Indemnités, secours et pensions.... 2.445.108 73
Pensions de retraite.... .... 4.338.708 05
Allocations diverses............... 117.373 83

La **Compagnie des Chemins de fer de Paris à Orléans** a payé :

Abonnement au Timbre 1.587.870 09
Timbre de quittance .... 73.000 »
Impôts payés par les porteurs de titres :
Impôt de transmission 592.121 80
— abonnement sur titres au porteur.................... 2.087.388 59
Taxe de 4 0/0 sur le revenu...... 4.348.733 68
— sur primes de remboursement. 275.640 18
Montant de l'impôt mobilier et foncier en 1900 .... 600.000 »
Charges en faveur du personnel........ 12.564.798 »

La Compagnie des Chemins de fer de l'Ouest a payé :

Abonnement au Timbre................ 1.478.992 06
Timbre de quittance.................. 8.275 »
Impôt de transmission....... .... 383 238 30
— abonnement sur titres au porteur. 1.706.142 57
Taxe de 4 0/0 sur le revenu.......... 3.238.044 63
— sur primes de remboursement.... 245.948 90

Montant de l'impôt mobilier et foncier en 1900	825.604 09
Charges en faveur du personnel	10.576.572 »

XVII

Impôts perçus par l'Etat sur les titres. Les charges patronales.

Nous résumons, dans le tableau suivant, les chiffres de ces divers relevés :

Impôts sur les titres.	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest
	Milliers de francs.					
Abonnem' au timbre	1.396	3.452	997	1.084	1.587	1.478
Timbre de quittance	10	18	..	35	73	8
Impôt de transmission	417	1.023	302	497	592	383
Abonnement sur titres au porteur	1.798	4.518	1.375	1.855	2.087	1.706
Taxe de 4 0/0 sur le revenu	3.441	8.330	2.327	3.774	4.348	3.238
Taxe sur prime de remboursement	230	514	143	194	275	245
Impôt foncier et contribution mobilière	875	1.076	314	730	600	825
Charges en faveur du personnel	10.212	16.482	6.236	6.900	12.564	10.576

Il résulte de ces chiffres que les impôts perçus sur les titres des chemins de fer ont rapporté à l'Etat près de 45 millions, en 1900.

La Compagnie de l'Est a payé 7 millions; le Lyon, 18 millions; le Midi, 5 millions; le Nord, 7 millions 1/2; l'Orléans, 9 millions; l'Ouest, près de 8 millions.

Ces impôts, qu'acquittent les porteurs de titres, représentent, par action, en chiffres ronds :

A l'Est	11 fr. »
Au Lyon	22 fr. 50
Au Midi	20 fr. »
Au Nord	15 fr. »
A l'Orléans	15 fr. »
A l'Ouest	25 fr. »

Les charges en faveur du personnel s'élèvent, en chiffres ronds :

A l'Est, à 10 millions ; au Lyon, à 16 millions 1/2 ; au Midi, à 6 millions ; au Nord, à 7 millions ; à l'Orléans, à 12 millions 1/2 ; à l'Ouest, à 10 millions 1/2, elles représentent, par action, les prélèvements suivants :

A l'Est....	16 fr.
Au Lyon	21 fr.
Au Midi......	24 fr.
Au Nord	14 fr.
A l'Orléans......	22 fr.
A l'Ouest......	33 fr.

Rapprochons maintenant ces charges diverses du dividende distribué aux actionnaires, sans parler même de l'impôt foncier et mobilier, de l'impôt des patentes, ni des bénéfices multiples que les chemins de fer rapportent à l'Etat, soit comme économies réalisées dans les transports, soit comme avantages particuliers, et qui, d'après la statistique officielle du ministère des travaux publics pour 1898, ne s'élèvent pas à moins de 221 millions, nous obtenons les résultats suivants :

	Impôts payés par les porteurs de titres.	Charges des œuvres patronales.	Total.	Dividende distribué.
	—	—	—	—
Est............ Fr.	11	16	27	35 50
Lyon..............	22 50	21	43 50	55
Midi..............	20	24	44	50
Nord..............	14	15	29	62
Orléans............	22	15	37	58 50
Ouest.............	25	33	58	38 50

Les actionnaires des six grandes Compagnies reçoivent environ 145 millions d'intérêts et de dividendes.

Les impôts payés par les porteurs de titres dépassent 45 millions ; les charges patronales en faveur du personnel dépassent 60 millions.

Voilà déjà un premier total qui représente plus des deux tiers du dividende des actionnaires.

Si nous ajoutons les 218 millions de recettes ou d'économies réalisées par l'Etat, nous pourrions dire que les charges diverses des Compagnies ou les profits et économies qu'elles procurent dépassent 325 millions, alors que les actionnaires ont à se partager 145 millions.

XVIII

Résumé général et conclusion.
L'actionnaire le plus favorisé est l'Etat.

Que reste-t-il maintenant de la légende des « gros actionnaires », de celle de la « féodalité financière », de celle des « gros dividendes » ? Les chiffres ont répondu pour nous.

Celui qui gagne le plus avec les grandes Compagnies, celui qui perçoit les plus gros dividendes, c'est l'Etat. Telle est la vérité, et c'est pourquoi il agit contre ses intérêts bien entendus quand il surcharge les Compagnies, quand il les menace dans le développement de leur activité. Il oublie que dans cinquante ans, ce qui est peu dans la vie d'une nation, il sera propriétaire, sans bourse délier, de cet immense réseau de chemins de fer qui a une valeur vénale de plus de 20 milliards.

Les six grandes Compagnies de chemins de fer rapportent bien peu à leurs actionnaires, mais elles fournissent des avantages et des bénéfices considérables au commerce, à l'industrie, aux particuliers, au Trésor public.

Que l'on compare ce que les six grandes Compagnies privées rapportent et ce que coûte à l'Etat son propre réseau : on pourra juger encore la valeur des arguments de ceux qui préconisent le rachat des Compagnies par l'Etat.

XIX

Les contribuables et le réseau de l'Etat.

Le réseau des chemins de fer de l'Etat a coûté plus d'un milliard aux contribuables. Depuis vingt-cinq ans qu'il existe, il est impossible de savoir exactement s'il a coûté 600 millions, 1 milliard ou 1,256 millions, comme on l'indiquait récemment. On est généralement d'accord sur le chiffre de 1 milliard, ce qui est déjà un joli denier. Dans les comptes de ce réseau, il n'est pas fait mention des intérêts du capital emprunté, soit par voie d'emprunts en rentes amortissables ou de prélèvements sur les ressources du budget, emprunts qui ont pu coûter de 4 1/4 à 4 1/2, soit une dépense annuelle de 40 à 45 millions. Si ce milliard emprunté par l'Etat avait été dé-

pensé par des Compagnies privées, ces dernières auraient émis des obligations ou des actions qui, par les taxes diverses qu'elles payent, auraient procuré des ressources annuelles au Trésor. Les impôts qui frappent les valeurs mobilières, sous une forme ou sous une autre, ne sont pas seulement la taxe de 4 0/0 sur le revenu; à cette taxe s'ajoutent les droits de transmission, abonnement, droits de timbre, etc., l'ensemble ne représente pas moins de 10 à 12 0/0. En constituant un réseau d'Etat, le Trésor s'est privé ainsi d'une recette fiscale annuelle considérable. On peut donc affirmer que depuis vingt-cinq ans que le réseau d'Etat a été constitué, la perte subie par le Trésor, — c'est-à-dire par les contribuables — soit en intérêts d'emprunts, soit en impôts non perçus, ne s'éloigne guère de 900 millions et atteint même 1 milliard, défalcation faite des excédents de recettes que le réseau de l'Etat accuse, parce qu'il ne mentionne pas ses charges d'emprunt. Combien M. Léon Say avait raison quand, s'opposant à l'expérience que l'on voulait faire, il disait que le réseau d'Etat était un exemple « à ne pas suivre. » (1).

XX

Les Compagnies de chemins de fer amortissent tandis que l'Etat n'amortit pas.

Et ce n'est pas tout. Alors que les Compagnies de chemins de fer effectuent tous les ans des amortissements considérables qui leur permettront, d'ici 1950 à 1956, d'avoir remboursé totalement tous leurs emprunts, l'Etat n'amortit pas. Sur ce milliard, au minimum, emprunté pour constituer son réseau, quels amortissements a-t-il effectués? Depuis 1885, les Compagnies ont amorti sur leurs emprunts anciens et nouveaux plus de 1,600 millions; en 1900, les remboursements d'obligations seulement se sont élevés à 133 millions.

C'est là ce qui fait la supériorité du système financier des Compagnies françaises, système qui permet à l'Etat, d'ici quarante-huit ans au plus tôt, cinquante-huit ans au plus tard, d'être propriétaire, sans qu'il lui en coûte un

(1) Dans son rapport au Sénat sur les chemins de fer de l'Etat, présenté au nom de la Commission des finances (Impr. n° 137, page 3), M. Guyot, sénateur du Rhône constate que le coefficient d'exploitation des chemins de fer de l'Etat est encore de 20 0/0 (70 au lieu de 50) plus élevé que la moyenne du coefficient des grandes Compagnies.

centime, d'un immense réseau ayant une valeur vénale de plus de 20 milliards.

Si, comme dans plusieurs pays étrangers, l'Etat s'était substitué aux Compagnies, jamais il n'aurait pu amortir aussi facilement une dette aussi considérable. Pour contracter cette dette, pour en effectuer le service d'intérêts et d'amortissement, il aurait commencé par créer des impôts et frapper les contribuables. Avec le système français, c'est sur les recettes qu'elles réalisent que les Compagnies prélèvent les charges de leurs emprunts et remboursent le capital emprunté. Ces charges sont fort lourdes et elles expliquent aussi pourquoi, lorsqu'on compare les tarifs, l'exploitation, le prix de revient des réseaux français à ceux des réseaux étrangers, on ne compare pas deux situations égales.

XXI

Les charges des Compagnies

Comme l'a établi magistralement M. E. Cheysson dans l'*Album de statistique graphique* du ministère des travaux publics, on peut mentionner, parmi les principales de ces charges « l'*abaissement des tarifs*, *l'ouverture des lignes nouvelles*, les **améliorations coûteuses** introduites dans la *fréquence des trains de voyageurs*, leur composition, leur confortable et leur rapidité, enfin et surtout les **sacrifices consentis en faveur d'un personnel** qui compte aujourd'hui, pour les grandes Compagnies (non compris le réseau d'Etat) plus de 250,000 agents. Le traitement de ce personnel s'élève à 332 millions et se trouve augmenté par des allocations patronales dont la plus importante a trait aux pensions de retraites.

« Pour mettre les ressources de ce service au niveau de ses engagements, les Compagnies ont été amenées à relever sans cesse depuis quelques années leur part contributive qui s'est traduite en 1899 par plus de 30 millions, tandis que le taux de celle des agents restait invariable et produisait moins de 6 millions.

« De 1895 à 1897 la Compagnie du Nord a prélevé sur ses bénéfices 40 millions pour augmenter ses fonds de retraite.

« L'avoir de ces diverses caisses alimenté par des contributions totales de 15 à 18 0/0, dont les trois quarts environ à la charge des Compagnies, est passé de 200 millions en

1889 à 450 millions en 1899, ce qui permet aujourd'hui d'envisager leur avenir avec sécurité.

« Les autres allocations se rapportent aux subventions variées qui soutiennent l'agent de la Compagnie et sa famille au cours de sa carrière et l'aident à supporter les crises de la vie. Leur ensemble atteint 66 millions et représente un cinquième des traitements et deux cinquièmes du dividende des actionnaires.

« Il semblait donc qu'en présence de toutes les aggravations de charges provenant des diverses causes que l'on vient d'énumérer, le coefficient d'exploitation aurait dû s'élever. Il n'en est rien ; pour la même période décennale, ce coefficient est resté constant (52 0/0) et le produit net, passant de 560,606,000 fr. en 1889 à 676,195,000 fr. en 1898, a bénéficié de la même augmentation de 20 0/0 que le produit brut. C'est un résultat qui fait honneur aux Compagnies et ne s'explique que par la sévérité de leur gestion et par la recherche de toutes les économies compatibles avec la bonne marche du service. » (1).

XXII

Le rachat des chemins de fer et les finances publiques.

Le rachat des chemins de fer par l'Etat serait la désorganisation complète de nos finances et l'atteinte la plus grave que pourrait subir tout notre système financier. Au poids énorme de notre dette publique consolidée qui n'est pas moindre de 26 milliards, viendrait s'ajouter celui de la dette des chemins de fer. Les rentes qu'il faudrait créer pour payer les porteurs de titres viendraient s'ajouter à celles déjà en circulation.

Que l'on suppose le rachat effectué : les actions et obligations deviennent des obligations ou des annuités d'Etat, soumises conséquemment à toutes les fluctuations du crédit de l'Etat, exposées à toutes les influences et conséquences financières et économiques de la politique intérieure et extérieure. Tous les ans, les Compagnies émettent 200 à 300 millions d'obligations,

(1) Les coefficients d'exploitation du Lyon, Orléans, Ouest, Nord, Est, varient de 44 58 0/0 pour le Lyon, à 58 97 0/0 pour l'Ouest. Le réseau d'Etat belge exploite à 61 72 0/0. Le réseau de l'Etat français exploite à 71 30 0/0.

sans nuire au marché des fonds publics, sans empêcher l'ascension des cours des rentes et de leurs propres titres; tous les ans, elles effectuent des amortissements énormes qui depuis 1884 seulement, ont dépassé 1,600 millions. Comme l'Etat serait obligé d'emprunter tous les ans non seulement pour ses propres besoins, mais pour avoir les capitaux que se procurent si facilement les Compagnies, grâce à leur puissant crédit, les cours des rentes anciennes se ressentiraient inévitablement de ces émissions à jet continu.

Avec des émissions permanentes de fonds publics, est-ce que jamais les conversions de 1883 et 1894, qui ont diminué les charges du Trésor de plus de 103 millions par an, auraient été possibles? Est-ce que la rente 3 0/0 aurait jamais atteint et dépassé le pair? Le crainte d'émissions nouvelles aurait constamment pesé sur les cours. Si, au grand livre de la Dette publique avait dû s'adjoindre le grand livre des obligations de chemins de fer, est-ce que le crédit de l'Etat n'aurait pas souffert de ces appels annuels qui auraient été faits à l'épargne, sous forme de rentes? Nos budgets et le crédit public seraient à la merci de tous les hasards d'une exploitation commerciale, industrielle et financière faite par l'Etat, c'est-à-dire par un être anonyme, indifférent et irresponsable.

19 mars 1902.

Alfred NEYMARCK.



11194. — Imp. E. Duruy, 22, rue Dussoubs, Paris. 3-1902.


EDOUARD DUBUY

